

墨西哥合众国 2016 年信用评级报告摘要

评级结果

长期外币信用等级: AA₋
 长期本币信用等级: AA₋
 评级展望: 稳定

评级时间

2016 年 12 月 5 日

分析师

李为峰 程泽宇

相关研究

[联合资信主权信用评级方法](#)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679696

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 17 层

Http: //www.lhratings.com

评级概要

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)确定墨西哥合众国(以下简称“墨西哥”)长期本、外币信用等级为 AA₋。主要理由如下:

国家治理方面,墨西哥政治结构较为稳定,国家治理水平一般,尤其在法律法规建设和腐败控制方面表现较差;

宏观经济政策和表现方面,墨西哥是拉丁美洲第二大经济体,近年来经济保持持续增长,通货膨胀得到有效控制,失业率也有所下降;

结构特征方面,墨西哥经济和产业结构较为合理,金融体系相对稳健,但其经济增长对美国的依赖程度较高,易受外部环境变化的影响;

公共财政方面,墨西哥财政收入对石油的依赖性较强,近年来财政赤字水平有所上升,政府债务规模持续扩大,财政收入对政府债务的保障能力有所下降;

外部融资方面,墨西哥整体外债水平不高,且经常账户收入对外债的保障能力较强,但持续的贸易逆差和经常账户逆差导致其外债规模持续攀升,外汇储备的减少也导致其对外债的保障能力有所下降。

联合资信确定墨西哥长期本、外币评级的展望为稳定,主要理由是墨西哥经济有望保持持续增长,政府债务水平处于可控范围内,外债偿付能力保持稳定,未来 1~2 年主权信用等级被调降的可能性较低。

主要参考数据

单位: %

项目	2015 年	2014 年	2013 年	2012 年	2011 年
GDP (亿美元)	11443.31	12978.46	12618.33	11865.98	11711.88
GDP 增长率	2.55	2.25	1.35	4.02	4.04
人均 GDP (美元)	9009.26	10350.81	10197.44	9720.56	9730.28
CPI	2.72	4.02	3.81	4.11	3.41
失业率	4.25	4.75	4.91	4.89	5.17
财政盈余/GDP	-3.38	-3.02	-2.22	-2.49	-2.27
政府债务/GDP	51.89	47.44	44.38	41.67	40.29
财政收入/政府债务	43.57	46.63	50.87	52.10	52.04
外债总额/GDP	36.53	32.90	31.64	29.38	24.29
CAR/外债总额	104.60	106.36	108.92	121.49	140.37
外汇储备/外债总额	41.49	45.83	45.13	47.93	52.45

注: 1. 实际 GDP 增长率以本币计算, 不考虑汇率变动因素; 2. 财政盈余/GDP 为负表示财政赤字相当于 GDP 的比值; 3. 政府债务为一般政府债务总额; 4. CAR 为经常账户收入; 5. 外汇储备为官方外汇储备。

➤ 优势

1. 经济保持持续增长，通货膨胀得到有效控制，失业率有所下降。得益于墨西哥政府 2013 年以来实施的财税、金融和能源等领域的结构性改革措施，墨西哥经济近年来保持持续增长，2015 年 GDP 增长率达到 2.50% 以上，为近三年来的最高值；受政府对能源、电信等行业产品价格进行调控的影响，墨西哥的通货膨胀得到了有效控制，2015 年 CPI 增幅仅为 2.72%，达到历史最低值，实现了政府设定的 3% 以内的调控目标；在经济保持温和增长的背景下，墨西哥的就业状况持续改善，2015 年的失业率下降至 4.25%，达到近年来的最低水平。

2. 外债规模持续增长但整体水平较低，经常账户收入对外债保障程度较高，外债偿付能力很强。2011 年以来，墨西哥国内较低的利率水平、较高的金融开放度和投资回报率吸引了大量的外资，墨西哥的外债规模也呈现上升趋势，但整体仍处于较低水平，2015 年其外债总额相当于 GDP 的比值为 36.53%，外债负担并不重；墨西哥经常账户收入对外债的保障程度较高，近年来其经常账户收入相当于外债总额的比值均维持在 100% 以上，表明其外债偿付能力很强。

➤ 关注

1. 经济对美国的依赖性较强，易受外部政治经济环境变化的影响。得益于地缘优势、相对低廉的劳动力成本和北美自由贸易区的零关税政策，墨西哥成为美国重要的投资区域，美国也成为墨西哥最大的出口地和侨汇来源地，墨西哥对美国的出口额占总出口额比例达到 70% 以上，因此在美国经济环境发生变化时墨西哥经济极易受到影响。此外，2016 年美国大选的不确定性也给墨西哥未来的经济发展蒙上了一层阴影，新一届美国政府如采取不利于墨西哥的政策，可能会对其经济造成重创。

2. 财政收入对石油的依赖性较强，财政赤字有所扩大，政府债务水平不断攀升，财政收入对政府债务的保障能力有所下降。墨西哥财政收入中石油收入的占比常年达到 30% 以上，其财政收入对石油的依赖性较强；墨西哥政府始终处于财政赤字状态，2014 年以来石油价格的下跌也导致其财政赤字不断扩大，政府债务水平持续上升，2015 年政府债务相当于 GDP 的比值首次超过 50%，政府债务负担持续加重，财政收入对政府债务的保障能力也有所下降，加大了政府债务偿付压力。

3. 长期的对外贸易逆差不利于外债水平的控制，外汇储备对外债的保障能力有所下降。除 2012 年外，近年来墨西哥一直处于对外贸易逆差状态，2015 年其贸易逆差进一步扩大至 146.09 亿美元，较上年增长了近四倍，这主要是受石油产品出口产值大幅下滑的影响。贸易逆差的扩大也导致了墨西哥经常账户赤字的扩大，这将不利于其外债水平的控制。此外，石油价格的下跌也引起了金融市场波动，墨西哥央行被迫动用了大量的外汇储备用于稳定汇率，这也导致其外汇储备对外债的保障能力有所下降，2015 年外汇储备相当于外债总额的比值降至 41.49%，为近五年来的最低值。

国家主权长期本外币信用等级设置及其含义

联合资信国家主权长期信用评级包括长期外币信用评级和长期本币信用评级，并均划分为三等十级，分别用 AAA_i、AA_i、A_i、BBB_i、BB_i、B_i、CCC_i、CC_i、C_i 和 D_i 表示，其中，除 AAA_i 级和 CCC_i 级（含）以下等级外，每个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于基础等级。具体等级设置和含义如下：

等级	级别	含义
投资级	AAA _i	信用风险极低，按期偿付债务本息的能力极强，几乎不受可预见的不利情况的影响。
	AA _i	信用风险很低，按期偿付债务本息的能力很强，基本不会受到可预见的不利情况的影响。
	A _i	信用风险较低，按期偿付债务本息的能力较强，有可能受到环境和经济条件不利变化的影响。
	BBB _i	信用风险低，具备足够的能力按期偿付债务本息，但易受环境和经济条件不利变化的影响。
投机级	BB _i	存在一定信用风险，尚可从商业部门或金融部门获取资金偿付债务本息，但易受到不利环境和经济条件冲击。
	B _i	信用风险较高，保障债务安全的能力较弱，目前能够偿还债务本息，债务的保障能力依赖于良好的商业和经济环境。
	CCC _i	信用风险较高，债务保障能力较弱，触发信用风险的迹象增多，违约事件已经成为可能。
	CC _i	信用风险高，出现了多种违约事件先兆。
违约级	C _i	信用风险很大，违约事件发生的可能性很高。
	D _i	已经违约，进入重组或者清算程序。

声明

- 一、联合资信评估有限公司（联合资信）、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 二、联合资信与评级人员有充分理由保证所出具的评级结论遵循了真实、客观、公正的原则。
- 三、本文件的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 四、本文件用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 五、本文件中所包含的信息从联合资信认为可靠、准确的渠道获得，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 六、本文件中联合资信评定的主权本、外币信用等级有可能随时发生变化或撤销。